BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Investasi di pasar modal merupakan hal yang sangat menarik bagi sebagian masyarakat. Mereka (investor) akan mendapatkan keuntungan berupa dividen dan *capital gain* atas dana yang telah diinvestasikan (Susanto, Latifah, & Mokhlas, 2022). Umumnya, investor lebih menyukai dividen dibandingkan *capital gain* karena ketidakpastian keuntungan yang diterima di masa depan pada *capital gain* lebih tinggi dibandingkan dividen (Darmawan, 2018). Tentu, ketika dividen yang dibagikan perusahaan semakin tinggi dari waktu ke waktu, investor akan merasa senang dan kembali menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Pangestuti, 2019).

Selama lebih dari lima dekade, kebijakan dividen senantiasa menjadi topik yang diperbincangkan dan diperdebatkan di dunia keuangan dan investasi. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi kas perusahaan yang akan digunakan untuk kegiatan operasionalnya. Bagi pemegang saham, dividen merupakan bentuk pengembalian atas investasi yang telah mereka tanamkan, jumlah dividen yang dibayarkan pun akan menjadi daya tarik tersendiri bagi mereka. Dengan pembayaran dividen yang wajar, investor akan menaruh kepercayaan tinggi kepada perusahaan. Bagi kreditur, dividen yang dibayarkan menjadi sinyal positif bahwa perusahaan mampu membayar bunga dan pokok pinjaman. Perusahaan pun akan dinilai memiliki kredibilitas baik oleh masyarakat umum. Namun,

belum ada yang dapat menjelaskan perilaku dividen secara sempurna meskipun telah banyak teori bermunculan (Damayanti, Marwati, & Widayanti, 2017).

Dengan berbagai pertimbangan, langkah dan besarnya dividen yang dibagikan kepada investor akan berbeda-beda pada setiap perusahaan. Perusahaan tentu ingin mendapatkan kepercayaan tinggi dari para investor dengan kebijakan pembagian dividen yang diterapkan. Namun, perusahaan juga harus tetap mempertimbangkan sebagian dananya untuk mengembangkan perusahaan itu sendiri. Jadi, besarnya dividen yang dibagikan dapat berbeda-beda pada setiap perusahaan, sesuai dengan hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Renitia, Shella, Suhariyanti, & Fitriyani, 2020).

Kebijakan dividen yang dikeluarkan perusahaan berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan akan berlomba-lomba menciptakan kinerja yang baik, tidak terkecuali perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur menempati posisi yang dominan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Artinya, peran perusahaan tersebut sangat penting bagi perekonomian Indonesia (Pangestuti, 2019).

Dalam menjalankan kegiatan operasinya, perusahaan memerlukan sumber dana. Oleh karena itu, peran investor sangat penting karena dapat membantu industri atau perusahaan yang mengalami kesulitan pendanaan (Dewi & Sedana, 2018). Ketika perusahaan mampu melakukan kegiatan

operasionalnya dengan mudah, maka laba yang diperoleh juga akan semakin tinggi sehingga dividen dapat dibagikan.

Menurut Yunisari & Ratnadi (2018), perusahaan hanya akan meningkatkan pembayaran dividen ketika labanya juga meningkat. Namun, hal tersebut tidak sesuai dengan PT Mark Dynamics Tbk (MARK). Binekasri (2023) menyorot pembagian dividen MARK pada saat mengalami penurunan laba, tepatnya pada tahun 2022. MARK mengalami penurunan laba bersih pada tahun 2022, tetapi dividen yang dibayarkan justru meningkat drastis dari tahun sebelumnya. Secara lebih rinci, berikut riwayat pembayaran dividen tunai PT Mark Dynamics Tbk dalam kurun waktu lima tahun terakhir:

Tabel 1.1.
Riwayat Pembayaran Dividen Tunai PT Mark Dynamics Tbk

Tahun Pembayaran	Laba Bersih (Rp)	Jumlah Dividen yang Dibayarkan (Rp)
2018	81.905.439.662	11.400.000.930
2019	88.002.544.533	26.600.002.170
2020	144.194.690.952	26.600.002.170
2021	392.149.133.254	57.000.004.650
2022	**243.093.147.629**	**190.000.015.500**

Sumber: cnbcindonesia.com & *Financial Report* PT Mark Dynamics Tbk

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa pada tahun 2022, perseroan mencatat laba bersih senilai Rp243 miliar. Perolehan laba tersebut mengalami penurunan sebesar 38,01% dibandingkan tahun sebelumnya. Menariknya, dividen yang dibayarkan pada tahun tersebut justru meningkat drastis. Menurut sekretaris perusahaan, Yuriani Trisiovo, dividen merupakan mekanisme yang penting, karena merupakan bentuk apresiasi

kepada para pemegang saham. Selain itu, dividen juga mampu meningkatkan nilai perseroan. Artinya, pada kasus ini perusahaan lebih memilih membagikan dividen untuk meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan walaupun mengalami penurunan laba.

Berdasarkan fenomena dan pernyataan yang disampaikan oleh Sekretaris PT Mark Dynamics Tbk, perolehan laba menjadi sorotan mengenai keputusan perusahaan dalam pembagian dividen. Sebenarnya, banyak faktor yang mampu memengaruhi kebijakan dividen. Lotto (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh profitabilitas, *leverage*, *lagged dividend*, GDP per kapita, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan inflasi. Oleh karena itu, penelitian ini juga akan meneliti beberapa faktor yang sekiranya mampu memengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi oleh likuiditas. Penelitian ini didukung oleh penelitian Indrati & Pangestu (2022), Sari & Suryantini, (2019), Lotto (2020), Salsabilla & Isbanah (2020), Abadiyah & Kusumaningrum (2023), dan Puspitaningtyas, Prakoso & Masruroh (2019).

Profitabilitas suatu perusahaan diteliti karena berkaitan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Damayanti & Anwar (2022), profitabilitas dimaknai sebagai kesanggupan menghasilkan laba oleh perusahaan. Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan (Amalia & Hermanto, 2018). Keuntungan

yang akan dibagikan kepada pemegang saham merupakan keuntungan perusahaan yang sudah dikurangi pajak dan bunga (Bawamenewi & Afriyeni, 2019). Pada dasarnya, perusahaan akan memutuskan untuk membagikan dividennya jika jumlah laba memadai (Lestari, 2017).

Selain profitabilitas, *leverage* juga diduga mampu memengaruhi kebijakan dividen. *Leverage* merupakan rincian aset yang didanai utang pada suatu perusahaan (Handayani & Goldwin, 2022). Menurut Hanafi (2018), *leverage* diartikan sebagai besarnya beban tetap yang ditimbulkan akibat penggunaan utang oleh perusahaan. Semakin tinggi beban tetap, maka semakin tinggi pula utang yang digunakan perusahaan. Utang yang dimaksud disini adalah utang jangka panjang. Menurut Ghofar & Mahmudi (2022), penggunaan utang yang tinggi akan menyebabkan perusahaan lebih memprioritaskan pelunasan utang daripada membagikan keuntungannya kepada pemegang saham.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor internal yang diduga dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan dilihat berdasarkan jumlah penjualan, total aktiva, dan rata-rata penjualan (Sudiartana & Yudantara, 2020). Menurut Amah & Prasetyowati (2019), ukuran perusahaan juga dapat dilihat dari perolehan laba bersihnya. Menurut Jayanti et al. (2021), semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber dana. Hal ini berkaitan dengan

kemudahan perusahaan dalam mengakses pasar modal sehingga perusahaan dapat mengupayakan pembayaran dividen.

Faktor lain yang diduga mampu memengaruhi kebijakan dividen adalah pertumbuhan perusahaan. Faktor ini diteliti karena berhubungan dengan kebutuhan dana dalam menumbuhkan perusahaan. Menurut Sejati, Ponto, Prasetianingrum, Sumartono, Sumbari (2020), tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki banyak kesempatan investasi. Untuk mengambil kesempatan investasi tersebut, tentu diperlukan biaya yang besar. Oleh karena itu, manajer bisa saja menahan labanya untuk melanjutkan kegiatan operasional perusahaan dibandingkan membagikannya kepada pemegang saham.

Likuiditas juga diduga mampu memengaruhi kebijakan dividen. Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan mendanai kegiatan operasionalnya (Bawamenewi & Afriyeni, 2019). Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan membiayai semua operasionalnya tanpa adanya beban utang (Jayanti, Sunarwijaya, & Adiyadnya, 2021). Pembagian dividen berhubungan dengan likuiditas karena berkaitan dengan ketersediaan dana perusahaan untuk membagikan keuntungannya kepada pemegang saham. Semakin likuid suatu perusahaan, maka pembayaraan dividen pun semakin besar (Meidawati, Nurfauziya, & Chasanah, 2020). Likuiditas juga diduga mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Apabila perusahaan memiliki

profitabilitas tinggi serta didukung likuiditas yang baik, maka diharapkan akan memperbesar pembayaran dividen (Suharli dalam Puspitaningtyas et al., 2019).

Topik kebijakan dividen masih tertarik untuk diteliti karena adanya inkonsistensi hasil. Lotto (2020), Zaitul, Ridwan, Pratiwi (2019), Laing, Haw, Ali (2021), Kabbani, Richter, & ElBannan (2020), Chakraborty, Shenoy, & Kumar (2018), Subaida, & Sari (2022), Indrati & Pangestu (2022), Sari & Suryantini (2019), Salsabilla & Isbanah (2020), dan Damayanti & Anwar (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian oleh Simarmata & Hutajulu (2017), Bawamenewi & Afriyeni (2019), Tritanti & Fitriati (2022), Rasyid (2018), dan Pangestuti (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Terdapat pula penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi kebijakan dividen, yakni penelitian oleh Puspitaningtyas (2019), Kadim, Sunardi, & Husain (2020), Cahyono & Asandimitra (2021), Abadiyah & Kusumaningrum (2023), dan Santosa, Aprilia, & Tambunan (2020).

Berkaitan dengan faktor *leverage* dalam memengaruhi kebijakan dividen, ditemukan juga inkonsistansi hasil. Mnune & Purbawangsa (2019), Handayani & Goldwin (2022), Ratnasari & Purnawati (2019), dan Sakdiah (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian oleh Lotto (2020), Bawamenewi & Afriyeni (2019), Cahyani & Badjra (2017), Ghofar & Mahmudi (2022), Jayanti et al.

(2021), Amalia & Hermanto (2018), dan Maula & Yuniati (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Terdapat pula penelitian yang menyatakan tidak adanya pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen, yakni penelitian oleh Sudiartana & Yudantara (2020), Miranti, Hakim, & Abbas (2021), Lestari (2017), Abadiyah & Kusumaningrum (2023), dan Pangestuti (2019).

Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen juga masih banyak terdapat perbedaan hasil. Lotto (2020), Sudiartana & Yudantara (2020), Lestari (2017), Jayanti et al. (2021), Dewi & Sedana (2018), Meidawati et al. (2020), Amah & Prasetyowati (2019), Handayani & Goldwin (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian oleh Astuti & Yadnya (2019), Wiyono & Ramlani (2022), Linda et al. (2022), dan Sakdiah (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Terdapat pula penelitian yang menyatakan tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, yakni penelitian oleh Idawati & Sudiartha (2017), Mnune & Purbawangsa (2019), Mayanti et al. (2021), Devi & Mispiyanti (2020), dan Zulkifli & Latifah (2021).

Beberapa penelitian sebelumnya juga menunjukkan perbedaan hasil berkaitan dengan variabel pertumbuhan perusahaan dalam memengaruhi kebijakan dividen. Wulandari et al. (2022), Damayanti & Anwar (2022), dan Miranti et al. (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian oleh

Indrati & Pangestu (2022), Lotto (2020), Dewi & Sedana (2018), Zulkifli & Latifah (2021), Ratnasari & Purnawati (2019), Handayani & Goldwin (2022), dan Sari & Suryantini (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Lestari (2017), juga menyatakan bahwa *growth opportunities* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Terdapat pula penelitian yang menyatakan tidak adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen, yakni penelitian oleh Jayanti et al. (2021) dan Amalia & Hermanto (2018).

Berkaitan dengan likuiditas memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen juga ditemukan perbedaan hasil penelitian. Menurut Amah & Prasetyowati (2019), Abadiyah & Kusumaningrum (2023), Salsabilla & Isbanah (2020), Puspitaningtyas et al. (2019), dan Devi & Muliati (2019) likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian oleh Yunisari & Ratnadi (2018), Maharani & Terzaghi (2022), Cahyono & Asandimitra (2021), dan Susanto, Latifah, & Mohklas (2022) menyatakan bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan permasalahan di atas, peneliti tertarik mengambil judul "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi". Keistimewaan dari penelitian ini adalah adanya pengujian pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi oleh likuiditas.

Hal ini masih jarang dilakukan sehingga menunjukkan peluang dilakukannya penelitian.

Penelitian ini merupakan kombinasi dari penelitian Lotto (2020) dan Salsabilla & Isbanah (2020). Peneliti hanya berfokus pada faktor internal perusahaan yang diteliti oleh Lotto (2020) untuk dijadikan variabel independen. Namun, *lagged dividend* pada penelitian tersebut tidak diuji pada penelitian ini karena adanya kekhawatiran berkaitan dengan kekosongan data dividen yang dibagikan pada saat COVID-19 terjadi. Selanjutnya, peneliti juga mengikuti penelitian Salsabilla & Isbanah (2020) untuk menjadikan likuiditas sebagai variabel moderasi. Namun, risiko bisnis pada penelitian tersebut tidak diuji pada penelitian ini karena masih terbatasnya penelitian terdahulu yang meneliti hal tersebut.

Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah objek dan periode penelitian yang dilakukan. Lotto (2020) melakukan penelitian pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Dar es Salaam pada periode 2008-2017, Salsabilla & Isbanah (2020) meneliti pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018, sedangkan penelitian ini meneliti pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2022. Perbedaan selanjutnya terletak pada model penelitian karena mengombinasikan dua penelitian sebelumnya.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, tujuan penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Menguji pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
3. Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
4. Menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.
5. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

   Hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan atau pengetahuan pada bidang manajemen keuangan, khususnya berkaitan dengan topik kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

   a. Bagi Perusahaan

      Hasil penelitian ini berguna sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai kebijakan dividen, khususnya didasarkan pada variabel-variabel yang diteliti, yakni profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas.

   b. Bagi Investor

      Hasil penelitian ini berguna sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi, dengan memperhatikan profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas pada perusahaan yang akan dijadikan objek investasi. Faktor-faktor tersebut dapat memengaruhi pembagian dividen oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

E. Batasan Penelitian

1. Periode Pengamatan

   Rentang periode penelitian ini hanya pada tahun 2015-2022.

2. Objek Penelitian

   Objek penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Variabel

   Variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini hanya profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan yang dimoderasi oleh likuiditas.